



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

**MESTRADO**  
**CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS**  
**EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
DISSERTAÇÃO

A INFLUÊNCIA DOS FACTORES DEMOGRÁFICOS E DA  
PERFORMANCE NA REMUNERAÇÃO DOS GESTORES  
NO SECTOR ALIMENTAR EM PORTUGAL

LUÍS MIGUEL ASSUNÇÃO FERREIRA

SETEMBRO 2013

**MESTRADO EM  
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS  
EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO  
DISSERTAÇÃO**

A INFLUÊNCIA DOS FACTORES DEMOGRÁFICOS E DA  
PERFORMANCE NA REMUNERAÇÃO DOS GESTORES  
NO SECTOR ALIMENTAR EM PORTUGAL

LUÍS MIGUEL ASSUNÇÃO FERREIRA

**ORIENTAÇÃO:**

SOFIA MARGARIDA MORAIS LOURENÇO

SETEMBRO 2013

## RESUMO:

Os sistemas de remunerações praticados pelas empresas não são uniformes e variam consoante diversos factores. O sector em que se insere, a sua dimensão e a sua *performance* são alguns dos factores relacionados com a própria empresa que são susceptíveis de gerar diferenças salariais (Lewellen & Huntsman, 1970; Rosen, 1990; Conyon & Leech, 1994). Contudo, as características dos gestores, como a idade, a antiguidade e a sua educação são variáveis demográficas que podem afectar a remuneração auferida pelo gestor (Huntsman, 1970; Harmon *et al*, 2000; Hartog, *et al.*, 2001; Pereira & Martins, 2004; Mcknight & Tomkins, 2004; Budría & Moro-Egido, 2006; Brookman & Thistle, 2009; Stefani & Biderman, 2009).

A remuneração dos gestores é um tema que tem merecido especial atenção por parte de investigadores, imprensa e reguladores (Nascimento 2009). Este estudo utiliza dados portugueses dos Quadros de Pessoal de 2009 referentes à indústria alimentar para identificar as características demográficas dos gestores que estão associadas ao seu nível de remuneração. De igual modo, é também testada a hipótese de as vendas (*proxy* para o desempenho da empresa) estar associada à remuneração do gestor. Do estudo realizado, é possível concluir que as variáveis – idade, antiguidade, educação e volume de vendas estão positivamente associadas ao nível de remuneração.

Palavras-chave: Remuneração, Capital Humano, *Performance*, Sector Alimentar

**ABSTRACT:**

The compensation systems used by companies are not uniform and vary depending on several factors. These factors are related to the company itself which are liable to generate wage differences, like industry, size and performance (Lewellen & Huntsman, 1970; Rosen, 1990; Conyon & Leech, 1994). However, managers' demographic characteristics of managers, such as age, tenure and education, are demographic variables that may also affect compensation (Huntsman, 1970; Harmon et al, 2000; Hartog, et al., 2001; Pereira & Martins, 2004; Mcknight & Tomkins, 2004; Budría & Moro-Egido, 2006; Brookman & Thistle, 2009; Stefani & Biderman, 2009).

Executive compensation is a topic that has received special attention from researchers, media and regulators (Nascimento 2009). This study uses data from Portugal (Quadros de Pessoal), specifically from the food industry in 2009, to identify the demographic characteristics of managers which are associated with their level of compensation. Similarly, it is also tested the hypothesis that sales (a proxy for company performance) is associated with the manager's salary. The results show that the variables - age, tenure, education and sales are positively associated with the compensation level..

Keywords: Compensation, Human Capital, Performance, Food Industry

## AGRADECIMENTOS:

Na fase final de mais uma etapa da minha vida, gostaria de deixar algumas palavras de apreço e agradecimento a todos aqueles que à sua maneira contribuíram para chegar até aqui.

*Aos meus pais*, a oportunidade que me proporcionaram de atingir este nível de estudos e a uma experiência internacional (*Erasmus*) que tive oportunidade de realizar, à força e compreensão que me deram e tiveram em momentos chave e de maiores dificuldades, ao reconhecimento e partilha de bons resultados obtidos. É com imensa satisfação tanto para mim como para eles que chego até aqui, pois é um marco da minha vida que os enche de orgulho.

*A toda a restante família*, o apoio e o interesse manifestado desde sempre.

*À Minha namorada Cristina*, um agradecimento especial pelo apoio e carinho diários, pelas suas palavras de apreço, transmissão de confiança, força e motivação em alturas de maiores dificuldades.

*Aos meus amigos*, que me apoiaram e, em especial ao *Luís Rodrigues* pela disponibilidade que sempre teve para o esclarecimento de dúvidas relativas à implementação e ao funcionamento do programa estatístico.

*Ao Gabinete de Estratégia e Planeamento do Ministério do Trabalho e da Segurança Social* por ter facultado os dados no âmbito do protocolo com o ISEG.

*À minha orientadora Sofia Lourenço*, pelas suas sugestões, opiniões e críticas construtivas no decorrer do trabalho de investigação.

*A todos os professores*, que ao longo do meu percurso académico contribuíram para a minha formação pelos ensinamentos dados.

## ÍNDICE:

RESUMO:.....	iii
ABSTRACT:.....	iv
AGRADECIMENTOS: .....	v
ÍNDICE DE GRÁFICOS: .....	vii
ÍNDICE DE ANEXOS: .....	vii
LISTA DE ABREVIATURAS: .....	viii
1. INTRODUÇÃO.....	1
2. REVISÃO DA LITERATURA.....	3
2.1. ENQUADRAMENTO TEÓRICO.....	3
2.2. CONTEXTUALIZAR O SECTOR ALIMENTAR.....	4
2.3. OS PLANOS DE REMUNERAÇÕES NAS EMPRESAS .....	5
2.4. O PAPEL DA EDUCAÇÃO NAS REMUNERAÇÕES.....	9
2.5. O EFEITO ANTIGUIDADE / IDADE.....	10
2.6. <i>PERFORMANCE</i> CORPORATIVA E AS REMUNERAÇÕES .....	12
3. METODOLOGIA .....	14
3.1. BASE DE DADOS E METODOLOGIA.....	14
3.2. VARIÁVEIS .....	16
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS .....	17
4.1. DADOS.....	17
4.2. HIPÓTESES.....	23
4.3. MODELO GLOBAL .....	29
5. CONCLUSÕES, CONTRIBUTOS, LIMITAÇÕES E INVESTIGAÇÃO FUTURA.....	32
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	34
NETOGRAFIA .....	37
LISTA DE ANEXOS.....	38

## ÍNDICE DE TABELAS:

TABELA I ESTATÍSTICA DESCRITIVA: REMUNERAÇÃO MENSAL, GÉNERO, IDADE, ANTIGUIDADE, VOLUME DE VENDAS E INCENTIVOS.....	17
TABELA II TABELA DE CONTINGÊNCIA: REMUNERAÇÃO MENSAL, INCENTIVOS, NÍVEL DE HABILITAÇÕES E GÉNERO.....	19
TABELA III CORRELAÇÃO DE PEARSON: REMUNERAÇÃO MENSAL, IDADE, ANTIGUIDADE, INCENTIVOS E VOLUME DE VENDAS .....	21
TABELA IV TABELA DE FREQUÊNCIAS: NÍVEL DE HABILITAÇÕES E GÉNERO .....	22
TABELA V TESTE DA ANOVA: NÍVEL DE HABILITAÇÕES.....	23
TABELA VI REGRESSÃO LINEAR: REMUNERAÇÃO MENSAL E NÍVEL DE HABILITAÇÕES .	25
TABELA VII REGRESSÃO LINEAR: REMUNERAÇÃO MENSAL, ANTIGUIDADE E IDADE ....	27
TABELA VIII REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA: REMUNERAÇÃO MENSAL, IDADE, ANTIGUIDADE, NÍVEL DE HABILITAÇÕES E VOLUME DE VENDAS: MODELO GLOBAL.....	29

## ÍNDICE DE GRÁFICOS:

GRÁFICO I: VOLUME DE VENDAS POR INDÚSTRIA .....	5
---	---

## ÍNDICE DE ANEXOS:

ANEXO 1	
ANTIGUIDADE: INTERVALOS DE CLASSES.....	38
ANEXO 2	
ANTIGUIDADE: INTERVALOS DE CLASSES.....	38

## LISTA DE ABREVIATURAS:

ANOVA	<i>ANALYSIS OF VARIANCE</i>
CAE	CÓDIGO DE ACTIVIDADE ECONÓMICA
CNP	CLASSIFICAÇÃO NACIONAL DAS PROFISSÕES
INE	INSTITUTO NACIONAL DE ESTATÍSTICA
PIB	PRODUTO INTERNO BRUTO
VAB	VALOR ACRESCENTADO BRUTO
VIF	<i>VARIANCE INFLATION FACTOR</i>
ROA	<i>RETURN ON ASSETS</i>
ROE	<i>RETURN ON EQUITY</i>
ROI	<i>RETURN ON INVESTMENTS</i>

## 1. INTRODUÇÃO

O sector alimentar é muito competitivo e de relevância estratégica para a economia, sendo considerado um dos pilares de crescimento económico português. (Banco de Portugal, 2011). Com o passar dos anos a indústria alimentar foi obrigada a evoluir com o tempo e inovar para poder tirar proveito das oportunidades existentes no mercado actualmente, procurando assim ser capaz de responder aos novos desafios propostos e adaptar-se à nova realidade da sociedade (Banco de Portugal, 2011). Este sector tem evoluído bastante e assumindo uma importância crescente no contexto nacional, representando 20% do total da indústria transformadora, facto que motivou a minha escolha para este estudo.

No presente trabalho pretende estudar-se a relação entre o nível de remunerações e variáveis de capital humano, como a idade, antiguidade e educação. Será ainda analisada, se a *performance* da empresa, medida através do volume de vendas têm impacto nos salários praticados neste sector (Lewellen & Huntsman, 1970; Huntsman, 1970; Rosen, 1990; Conyon & Leech, 1994; Harmon *et al*, 2000; Hartog, *et al.*, 2001; Pereira & Martins, 2004; Mcknight & Tomkins, 2004; Budría & Moro-Egido, 2006; Brookman & Thistle, 2009; Stefani & Biderman, 2009). Para o efeito, recorreu-se à base de dados dos Quadros de Pessoal de 2009 do Gabinete de Estratégia e Planeamento do Ministério do Trabalho e Segurança Social, constituída a partir do relatório único elaborado pelas empresas em Portugal.

No sector alimentar, através das hipóteses constituídas, observa-se que a remuneração mensal dos gestores aumente consoante a idade e o tempo de permanência na função. No que respeita à qualificação, a tendência é que, a remuneração aumente

consoante um maior nível de habilitações, o que não se comprova totalmente no sector, pois o aumento no nível de remuneratório só se verifica até ao grau de mestrado. Por último, relativamente à *performance* da empresa há uma associação positiva e significativa entre a remuneração do gestor e a *performance* da empresa, ou seja, um aumento no volume de vendas da empresa acarreta maiores ganhos para os gestores.

Dada a escassez de estudos sobre as remunerações em Portugal no sector alimentar, a crescente importância e discussão que esta temática tem tido na sociedade, este trabalho têm em vista dar um contributo para a literatura sobre as remunerações e para a prática do sector.

Para o efeito, no capítulo seguinte far-se-á um enquadramento teórico do sector em estudo – indústria alimentar, e uma breve reflexão teórica sobre a temática, alguns estudos já realizados e a formulação das hipóteses. No terceiro capítulo, será feita uma introdução das variáveis a estudar relativas ao trabalhador e à empresa, e a metodologia utilizada para a prossecução do estudo. Na quarta parte segue-se a apresentação e discussão dos resultados com base nos testes estatísticos realizados. Por fim, apresentar-se-á uma conclusão geral acerca do trabalho, possíveis limitações e pistas de investigação futura.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

O contexto actual português, os escândalos financeiros de empresas (casos *Enron* e *WorldCom*), o período de contenção e redução de custos de pessoal por parte das empresas decorrente da crise financeira internacional levaram a que os planos de remunerações assumissem uma importância crescente na política de gestão de uma empresa (Nascimento, 2009). Aliado a isso, contribuiu não só, o facto de as remunerações dos gestores serem cada vez mais elevadas e assumirem níveis desproporcionais em detrimento dos outros trabalhadores, pondo em causa o princípio da igualdade económica, mas também a necessidade das empresas em pagar melhores remunerações de modo a atrair, motivar e reter os melhores profissionais/gestores (Johnston, 2002; Nascimento, 2009).

A remuneração dos gestores é um tema que tem merecido especial destaque nos últimos anos, por parte de investigadores, imprensa e reguladores, dado existirem poucos estudos sobre a temática e, primordialmente sobre a realidade portuguesa. No panorama internacional destacam-se alguns estudos como o de Murphy (1999) que elaborou uma revisão profunda sobre a remuneração dos gestores com ênfase nos EUA, o de Conyon & Murphy (2000) ao compararem a remuneração e incentivos dados aos gestores na Inglaterra e nos EUA e o de Brunello *et al.* (2001) na investigação das determinantes da remuneração dos gestores em empresas italianas.

No que respeita à realidade nacional, estudos anteriores nomeadamente, o de Fernandes (2005) e o de Nascimento (2009), examinaram respectivamente, a relação entre o desempenho da empresa, a estrutura administrativa e a remuneração dos

executivos das empresas da *Euronext*; e a análise da relação existente entre a remuneração dos administradores, o desempenho da empresa e as suas determinantes.

## 2.2. CONTEXTUALIZAR O SECTOR ALIMENTAR

Neste estudo, o sector em análise será o sector das indústrias alimentares. Este sector pertence ao CAE (Código de Actividade Económica) - Rev. 3 10, que agrega as actividades de transformação *dos produtos da agricultura, produção animal e pesca em produtos para consumo humano ou animal ou em produtos intermédios não directamente consumidos e destinados a ser integrados na cadeia produtiva doutras actividades das Indústrias Transformadoras* (Instituto Nacional de Estatística, 2007).

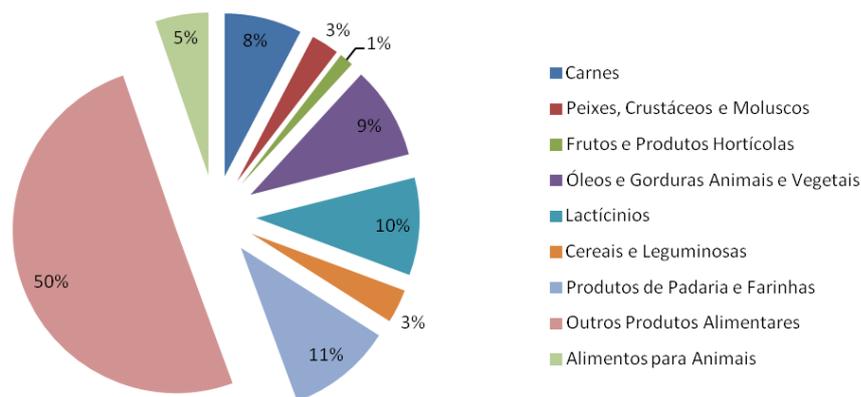
Este é um sector muito competitivo e em crescente consolidação. Ao longo dos anos, a indústria alimentar tem-se afirmado como a maior indústria portuguesa, representando 1/5 da indústria transformadora nacional, com um número aproximado de 10.500 empresas e com cerca de 110.000 postos de trabalho; na sua maioria são empresas de pequena/média dimensão com predominância no litoral e com presença no mercado há mais de 20 anos (Banco de Portugal, 2011).

A indústria alimentar foi obrigada a inovar e tirar proveito das oportunidades existentes no mercado, procurando ser capaz de responder a novos desafios e de se adaptar a uma nova realidade da sociedade. As exigências a nível de higiene, de segurança, de legislação ambiental e do próprio consumidor levam a que as empresas estejam consecutivamente a adaptar/actualizar as suas estruturas. Este é um sector de extrema relevância estratégica para a economia, e um dos pilares de crescimento económico dado que apresenta um volume de negócios de 14 mil milhões de euros e um VAB (Valor Acrescentado Bruto) de 3 mil milhões, representando mais de 6% das

exportações nacionais de bens e contribuindo directa e indirectamente em cerca de 4,5% do PIB (Produto Interno Bruto) nacional, segundo conclusões de um estudo de 2011 apresentado por Luís Magalhães, *managing partner* da *Deloitte*.

Esta indústria é composta por um número muito diversificado de produtos e sectores, contudo são os outros produtos alimentares (açúcar, chocolates, cacaus e produtos de confeitaria, cafés, chás, condimentos e temperos, refeições e pratos pré cozinhados, alimentos homogeneizados e dietéticos) e os produtos de padaria e farinhas que no seu conjunto representam 60,73% do volume de negócios.

**GRÁFICO I: VOLUME DE VENDAS POR INDÚSTRIA**



Fonte: Quadros de Pessoal, 2009

### 2.3. OS PLANOS DE REMUNERAÇÕES NAS EMPRESAS

Os planos de remunerações não são uniformes e variam consoante diversos factores. Estes podem estar relacionados com a própria empresa, tais como: o sector em que se insere, a sua dimensão, a estratégia adoptada; e outros factores, consoante as características do gestor (género, idade, nível de habilitações, antiguidade) e personalidade dos trabalhadores de acordo com a teoria do capital humano.

Um aspecto potencialmente interessante de analisar diz respeito ao comportamento das duas componentes de remuneração: a remuneração base fixa e a variável que assumem um papel activo e importante nas decisões de gestão da empresa. A remuneração base<sup>1</sup> é normalmente determinada através de *benchmarking* (*ranking* de referência), pesquisas e análises dentro de cada sector de actividade, cabendo depois ao conselho de administração da empresa a responsabilidade de estabelecer o nível adequado de remuneração consoante um maior ou menor grau de complexidade de tarefas e decisões, tanto a nível de controlo de custos como de investimentos sem retorno financeiro (Heaney *et al.*, 2010). Constate-se que, quando o gestor é simultaneamente gestor e director da empresa ou pertencente ao conselho de administração, a remuneração é maior (Lambert *et al.*, 1993; Core *et al.*, 1999)

Esta remuneração varia consoante o nível hierárquico e a dimensão da empresa, pois quanto maior a dimensão e o nível, mais elevada será a remuneração do gestor (Murphy, 1999; Nascimento, 2009). De salientar que, empresas de maiores dimensões beneficiam da existência de economias de escala na formação dada no início de carreira, logo irão empregar os mais bem qualificados e terão de possuir gestores mais hábeis e capazes de lidar com uma maior complexidade de tarefas (Rosen, 1990; Murphy, 1999; Fernandes, 2005; Nascimento, 2009).

Os salários são a principal base da componente dos contratos de trabalho dos gestores, representando a parte fixa da remuneração. Por outro lado, a parte variável da remuneração está positivamente associada com a produtividade marginal do gestor, ou

---

<sup>1</sup> A remuneração base mensal é o montante pecuniário correspondente ao nível remuneratório, conforme os casos, da posição remuneratória onde o trabalhador se encontra na categoria de que é titular ou do cargo exercido em comissão de serviço. (**Artigo 70.º nº 1: Conceito de remuneração base Lei n.º 12-A/2008 de 27 de Fevereiro**)

seja, está ligada ao desempenho profissional do indivíduo e da empresa, de forma a compensar e premiar o seu bom desempenho e a assertividade na tomada de decisão. (Ortín-Angel & Salas-Fumás, 1998; Nourayi & Krishnan, 2006; Nascimento, 2009).

A recompensa funciona como um incentivo para alcançar determinados objectivos delineados pela empresa, e assume um peso importante quando se refere a lugares de topo. Este esquema de incentivos é também apontado como factor de sucesso pois induz o gestor a aumentar os seus proveitos e, conseqüentemente a gerar uma maior criação de valor para a empresa (Firth *et al.*, 2006).

A remuneração variável pode assumir a forma de incentivos de curto prazo como prémios de desempenho, “*as merit raises and bonuses earned in the current job when there is no promotion, and promotion-based rewards as those earned on promotion.*” (Gibbs, 1995, p.249) e promoções, “*usually entails an immediate and largely permanent increase in salary*” (Gibbs, 1995, p.249) ou de longo prazo como as *stock options* (abordadas posteriormente). Segundo Gibbs (1995) os incentivos atribuídos têm um papel relevante nas decisões de gestão da empresa e, de acordo com os princípios da teoria da agência está directamente relacionado com o desempenho da empresa, sendo uma maneira de alinhar interesses entre gestores e accionistas.

As empresas oferecem um bónus anual (incentivo de curto prazo) aos gestores de topo baseados no desempenho da empresa. Esse incentivo pode estar indexado à variação percentual de indicadores, como o ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), ROI (*Return on Investments*), o valor das acções e o volume de negócios relativamente ao ano anterior (Gigliotti, 2013).

Quanto aos incentivos de longo prazo, como as *stock options* (retribuição paga em espécie pela empresa aos seus colaboradores, de valor fixo ou variável, dependendo

da *performance* das acções da empresa) são o incentivo de longo prazo mais conhecido e, praticamente o único tipo de incentivo contido no plano de remunerações. As *stock options* têm por finalidade manter o gestor motivado para o sucesso a longo prazo da empresa, dado que:

*”the main argument in favour of stock option plans is that they give executives a greater incentive to act in the interests of shareholders by providing a direct link between realized compensation and company stock price performance”* (Hall & Murphy, 2003, p.49).

Segundo Jensen & Smith (1990) a remuneração pode ser afectada pela variável risco, pois a teoria da agência propõe que gestores mais avessos ao risco tendem a preferir níveis de remuneração mais assentes na componente fixa. Por outro lado, gestores menos avessos ao risco tendem a “exigir” remuneração com maior peso da componente variável como forma de premiar o seu bom desempenho.

O sistema de remunerações praticado pelas empresas está directamente interrelacionado com a competitividade destas, tanto ao nível do mercado como do sector de actividade em que se insere, ou seja, quanto maior for o grau de conhecimento e capacidade dos profissionais qualificados, maior será remuneração e consequentemente uma maior competitividade entre empresas.

Este sistema funciona como um catalisador de energias dentro de uma organização, sendo que, alinhado ao contexto e à estratégia da empresa constituem um factor de harmonização de interesses; minimizando atritos/desentendimentos e maximizando os resultados.

Actualmente, as remunerações constituem uma importante ferramenta estratégica nos mercados altamente globalizados e competitivos. Nesse sentido, os

gestores devem ser remunerados de acordo com os objectivos, necessidades, prioridades e valores das empresas, de uma forma justa e de acordo com o grau de responsabilidade de cada um, tendo como resultado uma ampla satisfação tanto para a empresa como para o trabalhador (Câmara, 2000).

Além destes factores, importa considerar as características demográficas dos gestores. São estes factores, conjuntamente com as vendas da empresa, um indicador de *performance*, que irão ser analisados neste estudo.

#### **2.4. O PAPEL DA EDUCAÇÃO NAS REMUNERAÇÕES**

A educação tem um papel importante na formação de capital humano para o país, dado que uma população mais escolarizada conduz a um maior crescimento económico, sendo por isso um importante motor de progresso tecnológico (Stefani & Biderman, 2009; Alves *et al.*, 2010).

Em Portugal, a média de escolaridade embora tenha evoluído ao longo das últimas décadas é ainda baixa em comparação com a média europeia (Pereira & Martins, 2004). No que diz respeito às remunerações praticadas existiram grandes oscilações desde os anos 80 até ao momento actual, contudo o mercado de trabalho remunera atractivamente o investimento em educação superior, nomeadamente os licenciados (Alves *et al.*, 2010).

Alguns autores como, Hartog *et al.* (2001), Pereira & Martins (2004), Budría & Moro-Egido (2006) comprovam que o nível de habilitações literárias é das variáveis que maior influência têm e das que mais contribui para uma maior desigualdade dos salários, dado que um maior nível de estudos permite obter um melhor rendimento. Nesse sentido podemos verificar que existe uma correlação positiva entre o nível de

educação e o salário, sendo ambos determinados pelas capacidades individuais do gestor.

Decorrente do referido anteriormente, o investimento em educação é assim uma decisão de extrema importância para o gestor ao longo das suas vidas, ao passo que ao tomar esta decisão a sua expectativa em relação ao emprego, é que o aumento da qualificação promova uma maior produtividade e, conseqüentemente lhe proporcione um nível de remuneração mais elevado, ou seja um maior retorno financeiro, como estudado por Mincer (1974).

Quanto mais cedo o gestor realizar este investimento, os retornos obtidos serão maiores e crescentes ao longo do tempo (Pereira & Martins, 2004; Alves *et al.*, 2010).

Stefani & Biderman (2009) concluíram que um ano adicional de educação leva a um aumento salarial do gestor. Contudo, Harmon *et al.*, (2000) reconhece que o efeito da escolaridade no salário será captado de uma forma mais correcta, recorrendo à utilização do grau de habilitação máximo adquirido pelo gestor, já que o acréscimo de um ano de educação terá mais efeito quando se trata de um ano de conclusão de um ciclo.

É nesta linha que surge a primeira hipótese:

**H1: A REMUNERAÇÃO DO GESTOR ESTÁ POSITIVAMENTE ASSOCIADA AO NÍVEL DE HABILITAÇÕES**

## **2.5. O EFEITO ANTIGUIDADE / IDADE**

É expectável que um aumento da idade do gestor tenha um efeito positivo sobre o nível salarial auferido, dado que com uma maior experiência permite gerir melhor as empresas (Mcknight & Tomkins, 2004). Sendo também verdade que, com o aumento da

idade do gestor, o investimento em formação irá ser menor (Ortín-Angel & Salas-Fumás, 1998).

A idade do gestor e a sua remuneração está dependente das oportunidades de promoção apresentando uma relação inversa, ou seja, mais idade, menos oportunidades sendo essas oportunidades compensadas através de um valor actualizado de salários futuros (Ortín-Angel & Salas-Fumás, 1998).

Um gestor na fase inicial da sua função começa a desenvolver os seus conhecimentos e crenças de como a empresa deve ser gerida. Decorrente do tempo que permanece na função vai adquirindo conhecimentos e a sua experiência vai aumentando, gerando um vínculo forte entre o gestor e a empresa. Daí existir uma associação positiva entre o longo tempo de permanência do gestor na função, e a promoção interna ao passo que a probabilidade de ocupação de um cargo de gestor, por um candidato externo é menor que para um interno e as empresas preferem pagar mais a gestores internos (Johnston, 2002; McClelland *et al*, 2012).

Nesta linha de raciocínio constata-se que, com um plano de carreira adequado (definido em função da sua idade), quanto maior a idade do gestor maior a propensão para ser melhor remunerado, ao passo que quando se refere à antiguidade, a situação atinge num determinado momento uma remuneração máxima (Gibbs, 1995), de tal forma que ao procurarem um novo emprego a remuneração associada a este vai ser inferior à anterior (Krause & Lubik, 2007).

A remuneração do gestor (salários e incentivos) está positivamente relacionado com a antiguidade (Brookman & Thistle, 2009). Frederiksen & Takats (2005) referem que, quer a antiguidade na função, quer a posição hierárquica, têm um efeito positivo que leva os gestores a receberem uma maior remuneração variável até um certo ponto,

dado o efeito das promoções e progressões de carreira. Contudo, à medida que aumenta o tempo de permanência do gestor na função, a probabilidade de ser promovido diminui porque a produtividade marginal de trabalho do gestor e a capacidade para executar tarefas de maior responsabilidade vai ser menor, logo a remuneração variável associada vai ser mais baixa (Ortín-Angel & Salas-Fumás, 1998).

Contudo há que ter em conta, que as variáveis (educação, idade e antiguidade) apresentam rendimentos decrescentes, ou seja, espera-se que um ano adicional de uma delas, mantendo tudo o resto constante, aumente o salário auferido pelo trabalhador até um certo nível, a partir do qual este aumento começa a ser menor até se tornar nulo.

A segunda hipótese em estudo subdivide-se assim em duas análises para as variáveis idade e antiguidade:

**H2A A REMUNERAÇÃO DO GESTOR ESTÁ POSITIVAMENTE ASSOCIADA À ANTIGUIDADE NO CARGO**

**H2B A REMUNERAÇÃO DO GESTOR ESTÁ POSITIVAMENTE ASSOCIADA À IDADE**

## **2.6. PERFORMANCE CORPORATIVA E AS REMUNERAÇÕES**

A relação entre a remuneração dos executivos e a *performance* das empresas tem sido alvo de vários estudos por diversos autores, tendo em conta várias perspectivas. Baumol (1967) foi dos primeiros economistas a chamar a atenção para uma possível correlação entre as vendas e a remuneração dos executivos. Mais tarde, foram Lewellen & Huntsman (1970) e Rosen (1990) que concluíram que as vendas tinham um efeito bastante positivo sobre as remunerações executivas.

A decisão de relacionar a remunerações dos gestores com a performance da empresa é vista pela teoria económica como um importante instrumento para encorajar e

motivar os gestores por forma a obter maiores retornos financeiros e agir de acordo com os interesses dos accionistas (Rosen, 1990; Gigliotti, 2013).

A composição das remunerações dos gestores é influenciada pela *performance* da empresa, isto é, pelos resultados líquidos e o crescimento das vendas (Rosen, 1990). Consequentemente, aumentos nos resultados líquidos estão associados a aumentos da remuneração global dos administradores executivos, tanto na parte fixa como na variável. Neste sentido pode dizer-se que as vendas da empresa podem ser um importante factor gerador de uma remuneração mais elevada e estar mais estreitamente relacionada com as vendas do que com os lucros obtidos (Conyon & Leech, 1994).

Estudos realizados anteriormente mostram que não existe evidência empírica de relação positiva e significativa entre a remuneração do gestor e a *performance* da empresa (Murphy, 1999; Fernandes, 2005; Firth *et al.*, 2006; Heaney *et al.*, 2010), o que se verifica também em Portugal uma vez que a remuneração fixa dos gestores não é determinada em função do desempenho da empresa, todavia a parte variável é significativa nessa determinação, tendo em conta os princípios da teoria de agência (Gibbs, 1995).

Tendo em linha de conta o que foi dito anteriormente, surge a última hipótese a ser estudada:

**H3: A REMUNERAÇÃO DO GESTOR ESTÁ POSITIVAMENTE ASSOCIADA À  
PERFORMANCE DA EMPRESA**

### 3. METODOLOGIA

#### 3.1. BASE DE DADOS E METODOLOGIA

A análise do estudo tem como base os **Quadros de Pessoal** referentes ao ano de 2009. Esta base de dados é da responsabilidade do Gabinete de Estratégia e Planeamento do Ministério do Trabalho e da Segurança Social, sendo construída a partir dos **relatórios únicos**<sup>2</sup> elaborados anualmente (tendo com referência o mês de Outubro) por todas as empresas residentes em Portugal. Relativamente à escolha do ano, recaiu sobre 2009 dado ser o ano mais recente em que existem dados disponíveis para análise, de forma a manter o estudo o mais actual possível.

Nesta base de dados é possível obter um conjunto diversificado de informações sobre trabalhadores, empresas e estabelecimentos. Neste estudo apenas recorri às informações sobre empresas e trabalhadores.

Relativamente às empresas, e por o estudo incidir sobre o sector alimentar pertencente ao sector secundário (letra C do CAE Rev. 3 (1 letra)) obtive uma amostra de 2.096 dados. Para a minha análise, utilizei o CAE Rev. 3 (2 dígitos), 10: Sector alimentar (descrito anteriormente). Este Código engloba um conjunto diversificado de empresas, nomeadamente: empresas de carnes (101), empresas de peixes, crustáceos e moluscos (102), empresas de frutas e produtos hortícolas (103), empresas de óleos e gorduras animais e vegetais (104), empresas de lacticínios (105), empresas de cereais e leguminosas (106), empresas de produtos de padaria (107), empresas de outros produtos

---

<sup>2</sup> A regulamentação do Código do Trabalho (Portaria n.º 55/2010 de 21 de Janeiro e Portaria n.º 108-A/2011, de 14 de Março) criou uma obrigação única, a cargo dos empregadores, de prestação anual de informação sobre a atividade social da empresa, denominada por Relatório Único.

alimentares - não englobados nos anteriores (108) e empresas de alimentos para animais (109).

Relativamente aos trabalhadores, e de modo a obter uma adequação da tipologia da empresa e a profissão dos trabalhadores filtrei a minha amostra de acordo com os códigos de profissão mais adequados. Para o efeito, a base de dados do sector apenas engloba códigos que se enquadram no Código 1 do CNP 94<sup>3</sup> (Quadros superiores da administração pública, dirigentes e quadros superiores de empresas).

Dentro deste grupo que se subdivide em 3 subgrupos: quadros superiores da administração pública (11), directores de empresa (12) e directores e gerentes de pequenas empresas (13) exclui o primeiro por se referir às profissões exercidas em empresas públicas e de instituições governamentais. Em suma, os códigos das profissões utilizados foram retirados do subgrupo: directores de empresa (12) e directores e gerentes de pequenas empresas (13) e nestes se enquadram além dos directores gerais, todos os outros directores/gestores das áreas funcionais que tem de tomar as decisões numa empresa e trabalham sob orientação do director geral, tais como: director de produção, administrativo, financeiro, recursos humanos, comercial, compras e vendas, publicidade, relações públicas, distribuição, informática, I&D e controlo de qualidade (CNP - 6 dígitos).

Adicionalmente foram ainda excluídas da amostra, observações que apresentavam dados como “0” e “ignorada” das variáveis idade, antiguidade e habilitações literárias.

---

<sup>3</sup> CNP94 – denominado por Código Nacional das Profissões, encontra-se em vigor a partir do ano de 1995, sendo a classificação adoptada pela base de dados para categorizar as profissões

Decorrente deste enquadramento a amostra final do estudo é de 1.547 observações e é como base nela que se vão estudar as hipóteses mencionadas anteriormente.

### 3.2. VARIÁVEIS

Para a prossecução do estudo, a **variável dependente** será a remuneração mensal (*rmens\_09*) que representa o pacote de remuneração fixo bruto auferido pelo gestor no exercício da sua profissão. Esta variável é composta pelo montante líquido pago aos trabalhadores correspondentes às horas de funcionamento da empresa - remuneração base; prémios e subsídios regulares pagos aos trabalhadores – prestações regulares, tais como o subsídio de alimentação, de função, de alojamento, de transporte, prémios de antiguidade, de produtividade, de assiduidade entre outros, sendo excluídos montantes relativos a retroactivos, indemnizações, subsídios de Natal ou férias que eventualmente tenham sido pagos neste mês de Outubro; e remunerações por trabalho suplementar, relativos às horas extraordinárias realizadas pelo gestor além das normais - prestações extraordinárias.

As **variáveis independentes** utilizadas dizem respeito a características do trabalhador e da empresa e variam consoante as hipóteses estabelecidas, sendo classificadas como variáveis quantitativas discretas ou contínuas e qualitativas nominais. Relativamente ao trabalhador, as variáveis utilizadas são a idade (*idade\_09*), a antiguidade - medida pelo número de anos que o gestor tem ao serviço na empresa desde que foi admitido no ano de referência do estudo (*antg\_09*), as habilitações escolares - classificadas em ciclos de escolaridade, nomeadamente em: ensino básico (1º, 2º e 3º ciclo), ensino secundário, ensino pós-secundário (cursos de especialização

tecnológica com nível não superior), bacharelato, licenciatura, mestrado e doutoramento (*habill\_09*).

A variável volume de vendas/negócios, ou seja, o volume de facturação líquido realizado pela empresa correspondentes à venda de mercadorias, produtos acabados e intermédios, subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos no ano anterior - (2008) é a única variável utilizada relativamente às empresas permitindo deste modo dar uma aproximação da *performance* das empresas.

## 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1. DADOS

**TABELA I**  
**ESTATÍSTICA DESCRITIVA: REMUNERAÇÃO MENSAL, GÉNERO, IDADE, ANTIGUIDADE, VOLUME DE VENDAS E INCENTIVOS**

Descrição das variáveis	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Remuneração Mensal	1547	2.662,73 €	2.741,82 €	83,33 €	36.100 €
Remuneração Mensal por Género					
Feminino	427	1.945,93 €	2.021,98 €	83,33 €	19.420,05 €
Masculino	1120	2.936,01 €	2.925,57 €	187,05 €	36.100 €
Idade (anos)	1547	45,59	10,73	18	75
Antiguidade (anos)	1547	11,36	9,51	0,5	62
Volume de Vendas	1547	41.900.000 €	109.000.000 €	0 €	747.000.000 €
Prestações Irregulares	1547	229,37 €	1.644,56 €	0 €	37.000 €

A Tabela I contém a estatística descritiva das variáveis. Da análise da tabela constata-se que no sector alimentar, a média de remuneração mensal fixa de um gestor é de 2.662,73 € variando entre um valor mínimo de 83.33 € e um máximo de 36.100 €.

Relativamente à parte variável - incentivos, representada pelas prestações irregulares (*rpirg\_09*) - que servem para premiar ou incentivar os gestores a promover o bom desempenho da empresa, esta varia entre 0 € (ausência de remuneração variável) e um valor máximo de 37.000 €, tendo como média o valor de 229.37 €, ou seja, um pouco mais de 1/10 em relação à remuneração fixa mensal.

Nestas empresas, 1 em cada 4 gestores são mulheres, o que se reflete no valor auferido, pois verifica-se uma diferença nas remunerações em cerca de 34% no que respeita ao género (1945,93 € - género feminino vs 2.936,01 € - género masculino).

Os gestores pertencem na sua maioria à classe etária entre os 35 e os 55 anos, tendo o mais novo, 18 anos e o mais velho, 75 anos. No que respeita a antiguidade, e tendo em conta que grande parte das empresas tem presença no mercado há mais de 20 anos, não existe uma grande rotatividade nos gestores, pois o tempo médio de permanência na função é superior a 11 anos. De salientar que, na amostra o valor mínimo apresentado é 0,5. Este valor resulta de uma correcção à base de dados para observações que tinham 0 anos de antiguidade, que significa que o gestor entrou em funções há menos de um ano. Deste modo, foi adicionado 0,5 a estas observações para ser possível o seu tratamento estatístico.

As empresas em grande parte de pequena/média dimensão apresentam um volume de vendas médio de 41,9 m€, existindo empresas que assumem um valor de vendas nulo.

**TABELA II**  
**TABELA DE CONTINGÊNCIA: REMUNERAÇÃO MENSAL, INCENTIVOS, NÍVEL DE HABILITAÇÕES E GÉNERO**

		<i>Ensino Básico</i>		<i>Ensino Secundário</i>		<i>Ensino Pós-Secundário</i>		<i>Bacharelato</i>		<i>Licenciatura</i>		<i>Mestrado</i>		<i>Doutoramento</i>	
<i>Fem.</i>	Obs	153		69		1		30		162		8		4	
	Incentivos	137,67 €	12,61%	175,31 €	8,49%	- €	0,00%	21,74 €	0,82%	76,76 €	2,67%	106,88 €	6,18%	80,63 €	3,36%
	Rem Base	953,96 €	87,39%	1.889,29 €	91,51%	1.215,50 €	100,00%	2.613,55 €	99,18%	2.794,59 €	97,33%	1.622,89 €	93,82%	2.316,48€	96,64%
	Rem Global	1.091,63 €		2.064,59 €		1.215,50 €		2.635,29 €		2.871,36 €		1.729,77 €		2.397,11 €	
<i>Masc.</i>	Obs	382		220		10		86		373		42		7	
	Incentivos	247,50 €	12,51%	116,11 €	4,53%	15,00 €	1,01%	690,10 €	16,29%	333,29 €	7,43%	80,39 €	1,69%	18,00 €	0,59%
	Rem Base	1.730,42 €	87,49%	2.449,24 €	95,47%	1.471,32 €	98,99%	3.547,23 €	83,71%	4.149,97 €	92,57%	4.747,72 €	98,34%	3.034,77€	99,41%
	Rem Global	1.977,92 €		2.565,35 €		1.486,32 €		4.237,33 €		4.483,26 €		4.828,11 €		3.052,77 €	
<i>Total por nível de habilitações</i>	Obs	535		289		11		116		535		50		11	
	Incentivos	216,09 €	12,53%	130,24 €	5,32%	13,64 €	0,93%	517,25 €	13,53%	255,61 €	6,40%	84,62 €	1,95%	40,77 €	1,45%
	Rem Base	1.508,37 €	87,47%	2.315,97 €	94,68%	1.448,06 €	99,07%	3.305,76 €	86,47%	3.739,56 €	93,60%	4.247,75 €	98,05%	2.773,57 €	98,55%
	Rem Global	1.724,46 €		2.446,21 €		1.461,70 €		3.823,01 €		3.995,17 €		4.332,37 €		2.814,34 €	

No que diz respeito ao nível educacional dos gestores verifica-se que 1/3 destes tem licenciatura ou o ensino básico, e que apenas 3,78% tem um grau superior ao de mestre.

Na tabela II relaciona-se o nível de remuneração com o género e a idade dos gestores. Nesta tabela verifica-se que não existe uma tendência crescente em termos de habilitações. São as gestoras com licenciatura e os gestores com mestrado que auferem uma maior remuneração (2.871,36 € e 4.828,11 €, respectivamente), por oposição (menor remuneração) estão as gestoras com o ensino básico e os gestores com ensino pós secundário (1.091,63 € e 1.486,32 €, respectivamente).

Analisando as componentes da remuneração global, a remuneração fixa (*rmens\_09*) cifra-se em 92,07% da remuneração global, sendo o restante valor o correspondente à parte variável – incentivos (*rpirg\_09*). Esta percentagem é mais elevada nos homens, sendo que são os gestores com ensino básico os que tem uma maior proporção de incentivos (12,61%) sobre a remuneração global por oposto dos gestores com o ensino básico e bacharelato em que o valor dos incentivos é quase nulo. Relativamente ao género feminino, e por contraponto são as gestoras com bacharelato que têm a mais elevada percentagem de remuneração variável (16,29%) e com um mínimo de valor de incentivos estão as gestoras doutoradas (inferior a 1%) – TABELA II.

**TABELA III**  
**CORRELAÇÃO DE PEARSON: REMUNERAÇÃO MENSAL, IDADE, ANTIGUIDADE, INCENTIVOS E VOLUME DE VENDAS**

	Remuneração Mensal	Idade	Antiguidade	Incentivos	Volume de Vendas
Remuneração Mensal	1,0000				
Idade	<b>0,1426</b>	1,0000			
Antiguidade	<b>0,1659</b>	<b>0,5024</b>	1,0000		
Incentivos	<b>0,2928</b>	<b>0,0966</b>	0,0141	1,0000	
Volume de Vendas	<b>0,3493</b>	0,0220	<b>0,1708</b>	0,0119	1,0000

*Nota:*

*(1) Os coeficientes assinalados a negrito representam os coeficientes com correlação significativa, isto é, valor  $p < 0.10$ .*

Decorrente da análise anterior interessa agora relacionar as variáveis entre si, e quantificar a relação existente entre elas. Para a análise da associação entre as variáveis quantitativas utilizou-se a correlação de *Pearson*, conforme consta da Tabela III. No presente estudo, as correlações estatisticamente significativas verificam-se entre as variáveis idade, antiguidade, incentivos e volume de vendas com a remuneração, sendo que o volume de vendas é a que tem um maior grau de associação entre si, de 34,92%. Também as variáveis antiguidade e incentivos têm uma correlação positiva com a idade, sendo a primeira a que tem uma associação mais forte de 50,24%. Por último, evidencia-se uma correlação significativa entre o volume de vendas e a antiguidade.

**TABELA IV**  
**TABELA DE FREQUÊNCIAS: NÍVEL DE HABILITAÇÕES E GÉNERO**

	<i>Feminino</i>	<i>Masculino</i>	<i>Total</i>
<i>Ensino Básico</i>	153 <b>35,83%</b>	382 <b>34,11%</b>	535 <b>34,58%</b>
<i>Ensino Secundário</i>	69 <b>16,16%</b>	220 <b>19,64%</b>	289 <b>18,68%</b>
<i>Ensino Pós Secundário</i>	1 0,23%	10 90,91%	11 0,71%
<i>Bacharelato</i>	30 7,03%	86 74,14%	116 7,50%
<i>Licenciatura</i>	162 37,94%	373 69,72%	535 34,58%
<i>Mestrado</i>	8 1,87%	42 84,00%	50 3,23%
<i>Doutoramento</i>	4 0,94%	7 63,64%	11 0,71%
<i>Total</i>	427 100,00%	1120 100,00%	<b>1547</b> <b>100%</b>

*Nota:*

(1) Os coeficientes assinalados a negrito representam os graus de associação mais significativos.

No que respeita às variáveis categóricas a associação é realizada através de tabelas de contingência com o objectivo de verificar se existe ou não associação entre as variáveis género e nível de habilitações (Tabela IV). Para o efeito, construiu-se uma tabela de frequências que relaciona ambas as variáveis. Independentemente de ser gestor ou gestora, 34,58% tem o ensino básico, 18,68%, o ensino secundário, 0,71%, o ensino pós secundário, 7,50 %, o bacharelato, 34,58%, a licenciatura, 3,23 %, o mestrado e 0,71%, o doutoramento. Pelo observado, verifica-se que existe forte indício de não dependência/associação entre as variáveis género e o nível de habilitações nomeadamente, para o ensino básico (35,83% e 34,11%, para feminino e masculino, respectivamente) e ensino secundário (16,16 % e 19,64 %, para feminino e masculino,

respectivamente). Nos restantes níveis de habilitações verifica-se uma maior desigualdade nas proporções, ou seja, existe uma forte associação pelo facto de o gestor ter o ensino pós secundário, bacharelato, licenciatura, mestrado ou doutoramento.

## 4.2. HIPÓTESES

### H1: A REMUNERAÇÃO DO GESTOR ESTÁ POSITIVAMENTE ASSOCIADA AO NÍVEL DE HABILITAÇÕES

Como referido anteriormente, vai testar-se se o nível de habilitações literárias (*habil1\_09*) permite ao gestor obter um melhor rendimento. Para o efeito, recorreu-se ao teste da ANOVA (*Analysis of Variance*) para medir a igualdade de médias de remuneração entre os diferentes graus de escolaridade – TABELA V.

**TABELA V**  
**TESTE DA ANOVA: NÍVEL DE HABILITAÇÕES**

	<i>Média</i>	<i>Desvio Padrão</i>	<i>Observações</i>
<i>Ensino Básico</i>	1.508,37	1.703,24	535
<i>Ensino Secundário</i>	2.315,97	2.125,26	289
<i>Ensino Pós Secundário</i>	1.448,06	817,70	11
<i>Bacharelato</i>	3.305,76	2.939,19	116
<i>Licenciatura</i>	3.739,56	3.267,62	535
<i>Mestrado</i>	4.247,75	3.063,18	50
<i>Doutoramento</i>	2.773,57	2.293,50	11
Total	2.648,77	2.733,28	1547

<i>Source</i>	<i>SS</i>	<i>Df</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Prob &gt; F</i>
<i>Between groups</i>	1,58E+09	6	259662180	39,73	0.0000
<i>Within groups</i>	1,01E+10	1540	6535190,79		
Total	1,17E+14	1546	7517572,38		

As habilitações que os gestores mais possuem são a licenciatura e o ensino básico, ambos com 34,58 % do total das observações da amostra. De acordo com o referido, é aqui que se verifica uma maior discrepância de valores, pois um gestor com licenciatura ganha em média 3.739,56 € enquanto que um com o ensino básico, 1.508,37 €, contudo são os gestores com o grau de mestrado que obtém um melhor rendimento apresentando uma remuneração média no valor de 4.247,75€.

Como verificado existe uma variação significativa das remunerações o que por si só levaria a concluir que não existe uma igualdade de médias entre os ciclos de escolaridade. Por conseguinte, e recorrendo ao teste da ANOVA e dado o valor da estatística teste -  $F_{obs} = 39,73$ , ser substancialmente superior ao valor da distribuição  $F$ -*Snedecor* associado à análise -  $F(6;1547) = 2,01$ , suporta a ideia apresentada anteriormente de uma desigualdade de médias entre os ciclos.

Dada a desigualdade existente, importa agora verificar se as diferenças são estatisticamente significativas entre si. Para o efeito, construiu-se uma regressão linear múltipla em função da remuneração mensal associada à variável das habilitações literárias. Por esta ser uma variável qualitativa, é importante mencionar que, aquando da estimação da regressão, serão utilizadas variáveis *dummy* para cada categoria (Ensino Básico; Ensino Secundário; Ensino Pós Secundário; Bacharelato; Licenciatura; Mestrado; Doutoramento) sendo, contudo, suprimida da regressão uma das classes (Ensino Pós Secundário) de modo a evitar a perfeita colinearidade (TABELA VI).

Esta análise comprova os resultados anteriores e mostra que face à situação base (Ensino Pós Secundário), as habilitações superiores – bacharelato, licenciatura, e mestrado à excepção do doutoramento são estatisticamente significantes ( $valor\ p < \alpha =$

0,10). No seu conjunto, as variáveis *dummy* associadas ao nível de habilitações apenas explicam 13,07% da variação da remuneração.

**TABELA VI**  
**REGRESSÃO LINEAR: REMUNERAÇÃO MENSAL E NÍVEL DE HABILITAÇÕES**

Variável Dependente:	Remuneração Mensal
Constante	1.448,06 (770,78)
Ensino Básico	60,30 (778,67)
Ensino Secundário	867,90 (785,32)
Bacharelato	<b>1.857,70</b> (806,50)
Licenciatura	<b>2.291,49</b> (778,67)
Mestrado	<b>2.799,68</b> (851,36)
Doutoramento	1.325,51 (1.090,05)
N	1.547
R <sup>2</sup> ajustado	0,1307

*Nota:*

(1) Para as variáveis testadas é mostrado o coeficiente estimado através da regressão OLS e entre parêntesis o respectivo erro padrão. A negrito identificam-se as variáveis estatisticamente significativas a um nível de significância de 10%.

## **H2A A REMUNERAÇÃO DO GESTOR ESTÁ POSITIVAMENTE ASSOCIADA À ANTIGUIDADE NO CARGO**

Para uma análise exploratória agrupou-se os anos de antiguidade por classes de 5 anos, sendo que a partir dos 30 anos estabeleceu uma última classe de valores entre os 30 e os 51 anos (número máximo de anos de antiguidade), dado o número de observações ser relativamente pequeno para análise – [Anexo I](#).

No início de carreira, um gestor com menos de um ano de trabalho recebe em média, 2148,13 €, este valor vai sendo crescente até por volta dos 16-20 anos, onde se atinge o valor de remuneração médio máximo de 3431,25 €.

## **H2B A REMUNERAÇÃO DO GESTOR ESTÁ POSITIVAMENTE ASSOCIADA À IDADE**

Relativamente à idade, esta foi agrupada por classes etárias em intervalos de 10 anos - [Anexo II](#). Assim é possível observar que, um jovem gestor (até aos 28 anos) ganha em média cerca de 800€, sendo que é a partir desta idade que esse valor começa a aumentar, e já aos 30 anos, atinge o valor de 1775,09€. O valor auferido vai aumentando atingindo na faixa etária entre os 50 e 60 anos, apresentando como valores máximos, uma média de remuneração mensal de 3.186,65 €.

Para uma análise mais robusta, utilizando o facto destas variáveis serem contínuas e dada uma associação grande (50,24%) entre as duas variáveis, idade e antiguidade, construiu-se uma regressão linear em que se relaciona a remuneração mensal com as duas variáveis e posteriormente, verificou-se através do teste VIF

(*Variance Inflation Factor*) que idade e antiguidade não são colineares (1,34;1,34) –

TABELA VII.

**TABELA VII**

**REGRESSÃO LINEAR: REMUNERAÇÃO MENSAL, ANTIGUIDADE E IDADE**

Variável Dependente	Remuneração Mensal
Constante	<b>1.232,99</b> (267,67)
Idade	<b>22,96</b> (6,17)
Antiguidade	<b>33,13</b> (7,46)
N	1.547
R <sup>2</sup> ajustado	0,0269

*Nota:*

(1) Para as variáveis testadas é mostrado o coeficiente estimado através da regressão OLS e entre parêntesis o respectivo erro padrão. A negrito identificam-se as variáveis estatisticamente significativas a um nível de significância de 5%.

Decorrente dessa análise verifica-se que a cada ano que o gestor permanece no cargo a sua remuneração vai ser acrescida em 33,11€ e com o aumento de um ano de idade ao valor da remuneração acresce 22,96 €. Deste modo, pressupondo que um gestor permanece no cargo ao longo de 10 anos, o valor da sua remuneração vai ser acrescido em 560,94 €.

Embora estas duas variáveis no seu conjunto apenas explicarem 2,75% da variação da remuneração, a um nível de significância de 5% ambas afectam positiva e

significativamente a remuneração dos gestores ( $valor\ p = 0,000 < \alpha = 0,05$ ), confirmando as hipóteses de que tanto a antiguidade – H2a, como a idade – H2b afectam positivamente a remuneração.

**H3: A REMUNERAÇÃO DO GESTOR ESTÁ POSITIVAMENTE ASSOCIADA À  
PERFORMANCE DA EMPRESA**

Para análise desta hipótese, considerou-se como desempenho da empresa o seu volume de vendas (*vvend\_09*). Numa análise exploratória verifica-se que 26,18% das empresas da amostra tem um volume de vendas inferior a 500.000€ e uma remuneração média associada de 1.082,27 €. Nas 64 empresas que apresentam um volume de vendas com os valores mais baixos, ou seja, nulos, a remuneração média mensal ronda os 2.856,38€, variando entre um valor mínimo de 366,88 € e um máximo de 26.412.82€. Nas 6 empresas que apresentam o volume de vendas mais elevado – 747.200.000 €, as remunerações oscilam entre 2.587,36 € e os 8.730,36 € sendo a remuneração média mensal de 5.589.44 €, ou seja, aproximadamente 50% mais elevada tendo em conta os mínimos de vendas. Comparando os mínimos e máximos de remunerações associados ao volume de vendas, verifica-se que ao valor mínimo de remuneração, 83,33 € está associado um volume de vendas de 242.458,50 € enquanto que para o valor máximo de 36.100 €, o volume de vendas obtido é de 76.548.811 €.

Uma vez que ambas as variáveis são contínuas, usou-se um teste mais robusto, efectuando uma correlação entre as variáveis, conforme consta da tabela III. Deste modo, com um grau de associação de 34,93% (conforme referido anteriormente) verifica-se que existe uma correlação estatisticamente significativa entre a variável

volume de vendas e a remuneração, ao qual permite concluir-se que a remuneração está positivamente associada ao volume de vendas.

### 4.3. MODELO GLOBAL

**TABELA VIII**  
**REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA: REMUNERAÇÃO MENSAL, IDADE, ANTIGUIDADE, NÍVEL DE HABILITAÇÕES E VOLUME DE VENDAS: MODELO GLOBAL**

Variável Dependente	Remuneração Mensal
Constante	-2.743,97 (795,76)
Idade	<b>43,01</b> (6,73)
Antiguidade	<b>33,84</b> (7,64)
Ensino Básico	-82,13 (730,77)
Ensino Secundário	830,41 (735,55)
Bacharelato	<b>1.578,15</b> (755,64)
Licenciatura	<b>2.257,19</b> (730,09)
Mestrado	<b>2.826,39</b> (798,20)
Doutoramento	1.275,24 (1022,49)
Volume de Vendas	<b>131,96</b> (17,09)
N	1547
R <sup>2</sup> ajustado	0,2380

*Notas:*

- (1) Para as variáveis testadas é mostrado o coeficiente estimado através da regressão OLS e entre parêntesis o respectivo erro padrão. A negrito identificam-se as variáveis estatisticamente significativas a um nível de significância de 10%.
- (2) Para a variável volume de vendas, por esta apresentar uma escala muito diferente das variáveis anteriores, foi transformada em logaritmo natural.

Através da regressão linear múltipla da Tabela VIII pretende-se verificar se os resultados anteriores são robustos à inclusão de outras variáveis que também influenciam o nível de remuneração.

Numa perspectiva global, através da análise do *valor p* ( $\text{Prob} > F = 0,000$ ) e do coeficiente de determinação ajustado (*Adj R-squared* = 0,2380) a um nível de significância de 10%, é possível concluir que as variáveis em estudo explicam 23,8% da variação da remuneração.

Numa perspectiva individual, as variáveis idade, antiguidade, bacharelato, licenciatura e mestrado são estatisticamente significativas, a um nível de significância de 10%. Relativamente à variável, volume de vendas esta é também estatisticamente significativa, contudo foi transformada em logaritmo natural (*ln*), de modo a corrigir o seu elevado enviesamento permitindo tornar a escala desta variável mais próxima das restantes. Os resultados referidos acima vêm de acordo com o observado em cada hipótese, onde se analisaram as variáveis em separado, ou seja, ao incluir-se todas as variáveis do estudo num modelo global, estas continuam a assumir significância estatística. Facto que comprova os resultados anteriores, sendo estes robustos à inclusão de outras variáveis que afectam o nível de remuneração.

Em suma, podem-se inferir algumas conclusões nomeadamente que um gestor a cada ano que passa vai ter um aumento salarial de 43,01 € e por cada ano de permanência na função, um aumento de 33,84 €. De referir que, o nível de habilitações exerce influência na remuneração, sendo possível notar-se que as remunerações variam de acordo com o nível de qualificação que o gestor possui. É possível observar que um gestor com bacharelato, outro com licenciatura e outro com mestrado têm associada uma diferença de 1.578,15 €, 2.257,19 € e 2.826,39 € respectivamente (mantendo tudo o resto constante), face a um gestor com o ensino pós secundário. Relativamente ao volume de vendas da empresa, o gestor vê o seu rendimento aumentado ou diminuído em 1,32 €, decorrente de uma variação positiva ou negativa de 1% sobre o volume de negócios da empresa (mantendo tudo o resto constante).

## 5. CONCLUSÕES, CONTRIBUTOS, LIMITAÇÕES E INVESTIGAÇÃO FUTURA

O presente trabalho analisa a relação entre características demográficas do gestores e o seu nível de remuneração no contexto empresarial do sector alimentar. O estudo incidiu sobre as variáveis de capital humano - idade, antiguidade e a educação. Além disso, foi também analisado se a *performance* da empresa (medida através do volume de vendas) está associada ao nível de remuneração dos gestores do sector alimentar.

Da análise empírica realizada pode concluir-se que a remuneração é influenciada positivamente pela idade e pela antiguidade do gestor. Este efeito positivo, é teoricamente explicado pelo facto de um gestor ao iniciar funções numa empresa ir ter hipótese de constituir um plano de carreira adequado e, com uma maior experiência adquirida ao longo dos anos, originando uma gestão mais eficiente dos recursos e ser melhor remunerado por isso (Johnston, 2002; Mcknight & Tomkins, 2004; McClelland *et al*, 2012).

A educação do gestor, é considerada por diversos autores como a variável mais significativa para o cálculo da remuneração (Hartog *et al.*, 2001; Pereira & Martins, 2004; Budría & Moro-Egido, 2006). No sector alimentar observa-se que grande parte dos gestores tem um nível de habilitações correspondentes ao ensino básico. Ainda assim, níveis de habilitações superiores estão associadas a remunerações superiores, com excepção do doutoramento.

Por último, relativamente à *performance* da empresa, existe evidência contrária à verificada em estudos realizados anteriormente em Portugal (Fernandes, 2005; Nascimento, 2009). Neste estudo, conclui-se que no sector alimentar, existe uma

associação positiva e significativa entre a remuneração e a *performance* da empresa (medida pelo volume de vendas), ou seja, as vendas podem gerar efeitos positivos sobre as remunerações, traduzindo-se em maiores ganhos para os gestores (Lewellen & Huntsman, 1970; Rosen, 1990). Contudo esta variável também é uma aproximação para a dimensão da empresa e como tal pode explicar a associação positiva encontrada.

Dada a escassez de estudos sobre as remunerações em Portugal no sector alimentar, este trabalho contribui para a literatura ao testar a relação entre a remuneração dos gestores do sector alimentar e características demográficas dos gestores e a *performance* das empresas.

Um das possíveis limitações a apontar ao estudo refere-se ao facto de existirem campos das variáveis em estudo que não foram preenchidos e que poderiam ter distorcido ou consolidado os resultados finais. De igual modo, a análise realizada não teve em consideração outros factores que podem influenciar o nível de remuneração como o número de horas trabalhadas, o tipo de contrato de trabalho, a posição do gestor dentro das categorias do CAE – Rev.3 escolhidas, a localização da empresa e o número de trabalhadores na empresa.

No que se refere a trabalhos futuros, seria interessante estudar a relação entre a remuneração dos gestores, a educação e o género aplicado a outros sectores de actividade e a relação entre os incentivos e a *performance* da empresa.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alves, N., Centeno, M. & Novo, Á. (2010). O investimento em educação em Portugal: retornos e heterogeneidade. *Boletim Económico/Primavera 2010* 16, 9-39.
- Banco de Portugal (2011). Análise Sectorial das Indústrias Alimentares. *Estudo da Central de Balanços*: Novembro 2011.
- Brookman, J. & Thistle, P. D. (2009). CEO tenure, the risk of termination and firm value. *Journal of Corporate Finance* 15 (3), 331-344.
- Brunello, G., Graziano, C., & Parigi, B. (2001). Executive compensation and firm performance in Italy. *International Journal of Industrial Organization* 19 (1), 133-161.
- Budría, S. & Moro-Egido, A. I. (2008). Education, educational mismatch, and wage inequality: Evidence for Spain. *Economics of Education Review* 27(3), 332-341.
- Câmara, P. (2000). Os Sistemas de Recompensas e Gestão Estratégica de Recursos Humanos, Lisboa, Publicações Dom Quixote.
- Conyon, M. J. & Leech, D. (1994). Top Pay, Company Performance and Corporate Governance. *Oxford bulletin of Economics and Statistics* 56(3), 229-247.
- Conyon, M. J. & Murphy, K. J. (2000). The prince and the pauper? CEO pay in the United States and United Kingdom. *The Economic Journal* 110 (467), 640-671.
- Core, J. &., Holthausen, R. W. & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics* 51 (3), 371-406.

- Fernandes, N. (2005). EC: Board compensation and firm performance: The role of “independent” board members. *Journal of Multinational Financial Management* 18 (1), 30-44.
- Firth, M., Fung, P. M. & Rui, O. M. (2006). Corporate performance and CEO compensation in China. *Journal of Corporate Finance* 12 (4), 693-714.
- Frederiksen, A. & Takats E. (2005). Layoffs as Part of an Optimal Incentive proporção: Theory and Evidence, *the Institute for the Study of Labor (IZA) - Discussion Paper*, August 2005.
- Gibbs, M. (1995). Incentive Compensation in a Corporate Hierarchy. *Journal of Accounting & Economics* 19 (2), 247-277.
- Gigliotti, M. (2013). The compensation of top managers and the performance of Italian firms. *The International Journal of Human Resource Management* 24 (4), 889-903.
- Hall, B. J. & Murphy, K. J. (2003). The trouble with stock options, *Journal of Economic Perspectives* 17(3), 49-70
- Harmon, C., Oosterbeek, H. & Walker, I. (2000). *The Returns to Education: A Review of Evidence, Issues and Deficiencies in the Literature*, CEE Discussion Paper, Centre for the Economics of Education, LSE.
- Hartog, J., Pereira, P. T. & Vieira, J. A. (2001). Changing returns to education in Portugal during the 1980s and early 1990s: OLS and quantile regression estimators. *Applied Economics* 33 (8), 1021-1037.
- Heaney, R., Tawani, V. & Goodwin, J. (2010). Australian CEO Compensation. *Economic Papers: A Journal of Applied Economics and Policy* 29(2), 109-127.

Instituto Nacional de Estatística (2007). Classificação Portuguesa das Actividades Económicas Rev.3.

Jensen, M. C. & Murphy, K.J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*. 98 (2). 225-264

Johnston, J. (2002). Tenure, promotion and executive compensation. *Applied Economics* 34 (8), 993-997.

Krause, M. & Lubik, T. A. (2007). On-the-job search and the cyclical dynamics of the labor market *Discussion paper Series 1/Volkswirtschaftliches Forschungszentrum der Deutschen Bundesbank*. (No. 2007, 15).

Lambert, R. A., Larcker, D. F. & Weigelt, K. (1993). The structure of organizational incentives. *Administrative Science Quarterly* 38 (3), 438-461.

Lewellen, W. G. & Huntsman, B. (1970). Managerial pay and corporate performance. *The American Economic Review* 60 (4), 710-720.

McClelland, P. L., Barker III, V. L. & Oh, W. Y. (2012). CEO career horizon and tenure: Future performance implications under different contingencies. *Journal of Business Research* 65 (9), 1387-1393.

McKnight, P. & Tomkins, C. (2004). The implications of firm and individual characteristics on CEO pay. *European Management Journal* 22 (1), 27-40.

Mincer, J. (1974). Schooling, Experience and Earnings, *National Bureau of Economic Research, Inc*.

Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. In: O. Ashenfelter & D. Card (Eds.), *Handbook of labor economics* 1 (3), 2485-2563. Amsterdam: Oxford/Elsevier

- Nascimento, R. D. (2009). A Remuneração dos Administradores e o desempenho da Empresa: o Caso Português. *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários* (32), 73-93.
- Nourayi, M. M. & Krishnan, S. (2006). The impact of incentives on CEO compensation and firm performance. *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali* 53 (3), 402-420.
- Ortín-Ángel, P. & Salas-Fumás, V. (1998). Agency-Theory and Internal-Labor-Market Explanations of Bonus Payments: Empirical Evidence from Spanish Firms. *Journal of Economics & Management Strategy* 7 (4), 573-613.
- Pereira, P. T. & Martins, P. S. (2004). Returns to education and wage equations. *Applied Economics* 36 (6), 525-531.
- Rosen, S. (1990). *Contracts and the Market for Executives*. National Bureau of Economic Research. Working Paper No. w3542.
- Stefani, P. C. & Biderman, C. (2009). The evolution of the returns to education and wage differentials in Brazil: a quantile approach. *Applied Economics* 41(11), 1453-1460.

## NETOGRAFIA

[http://www.dgap.gov.pt/upload/Legis/2008\\_I\\_12\\_a\\_27\\_02.pdf](http://www.dgap.gov.pt/upload/Legis/2008_I_12_a_27_02.pdf) (acedido em 20 de Junho de 2013)

<http://www.fipa.pt/sector/sector.php?tema=2> (acedido em 13 de Julho de 2013)

[http://www.deloitte.com/view/pt\\_PT/pt/industrias/public-sector/5fb9a12cbb5c6310VgnVCM2000001b56f00aRCRD.htm](http://www.deloitte.com/view/pt_PT/pt/industrias/public-sector/5fb9a12cbb5c6310VgnVCM2000001b56f00aRCRD.htm) (acedido em 14 de Julho de 2013)

<http://www.gep.msss.gov.pt/destaques/ru.php> (acedido em 6 de Agosto de 2013)

## LISTA DE ANEXOS

**ANEXO I**  
**ANTIGUIDADE: INTERVALOS DE CLASSES**

<b>Intervalos</b>	<b>Frequência relativa</b>	<b>Média</b>
0,5 - 5	33,81%	2.096,01 €
6 - 10	21,14%	2.502,57 €
11 - 15	16,42%	2.859,45 €
16 - 20	11,57%	3.431,25 €
21 - 25	8,40%	3.313,18 €
26 - 30	4,40%	3.334,69 €
31 - 51	4,27%	3.136,61 €
Total	100%	2.953,39 €

**ANEXO II**  
**ANTIGUIDADE: INTERVALOS DE CLASSES**

<b>Intervalos</b>	<b>Frequência relativa</b>	<b>Média</b>
18-30	6,98%	1.022,11 €
31-40	28,12%	2.327,51 €
41-50	33,23%	2.854,05 €
51-60	22,04%	3.186,65 €
61-70	8,40%	2.696,06 €
71- 75	1,23%	2.220,56 €
Total	100%	2.384,49 €